

解质押频现 上市公司大股东质押风险逐步缓解



**上市公司
质押风险正在得到
缓解。8月以来，多家上市**

**公司密集发布大股东部分股
权解除质押的公告。从公告披露来
看，不少上市公司的大股东对高杠杆
问题十分重视，主动降杠杆，质押率短
期内持续下降。**

**值得注意的是，目前仍有一些上市公司大
股东质押率偏高，以ST类公司居多。“ST公司往往
还伴随着主营业务低迷、公司治理混乱等问题，后续
市场环境一旦发生变化，这些公司的质押风险可能
会加速暴露，相关公司大股东应该提高风险意识。”有券
商投行人士对中国证券报记者表示。**

●本报记者 乔翔 见习记者 朱涵

整体质押情况持续向好

“前些年市场整体股权质押规模较大，遇到极端市场行情，融资人往往会产生较高的风险。”前述投行人士表示，上市公司股权质押作为一种常见的融资工具并没有问题，也是大股东缓解上市公司资金缺口的一个常规操作。但如果遭遇极端事件，加之上市公司第一大股东质押率过高，或者同一公司的多位大股东都存在高比例质押，就会引发连锁反应。

近年来，监管部门着力防范化解股票质押风险，要求上市公司不断强化治理水平，同时也对金融机构高质量、规范化开展业务作出相应要求。

“前几年我们的一个重要工作就是提醒控股股东和其他几名主要股东主动降杠杆。”某不愿具名的上市公司董秘对记者透露，如今包括控股股东在内的几名大股东的整体质押情况已降至安全线以内。

该董秘进一步表示，据其了解，不少上市公司大股东确实会存在对资本市场工具认识不足的情况，把股票质押等同于一般性融资行为而忽略隐藏的风险。“好在经过这几年的经验教训，很多上市公司大股东

对此都有了深刻认识，对股票质押风险也有了一定的防范能力。”

数据也在印证A股公司整体质押情况出现持续向好的态势。Wind数据统计显示，截至8月24日，A股市场质押股数为403767亿股，市场质押股数占所有公司总股本的比例为5.32%，市场质押市值为35325.06亿元。而在2019年8月30日，市场质押股数占所有公司总股本的比例为8.76%。同时，A股市场大股东质押股份占所持股份的比例从2019年8月30日的21.11%降至如今的17.47%。

部分公司质押率连降

股票质押风险的化解对上市公司经营发展的重要性不言而喻。记者发现，不少上市公司正在向外界传递大股东努力降低质押风险的信号。

事实上，近年来一直致力于降低质

押率的上市公司不在少数。从历次公告中可以看出，这些上市公司第一大股东自2020年以来质押率呈连续下降趋势。除此之外，短期内大股东质押率连续降低的上市公司也并非个例。

8月19日晚，赛力斯发布公告，本次解除质押64万股后，控股股东小康控股持有公司股份累计质押数量为2.7亿股，占其持股数量的比例为62.28%。而在上个月中旬，赛力斯也披露了控股股东的质押情况。彼时公告显示，在解除质押561万股后，小康控股的质押率为63.82%。

类似的还有金鹰股份。8月19日晚，公司发布公告，控股股东金鹰集团解除质押700万股，占公司总股本的1.92%。本次提前解除质押后，金鹰集团的质押率为49.67%。根据金鹰股份今年6月初和8月初的提前解除质押公告可知，金鹰集团彼时的质押率分别为58.11%、53.62%。三次提前解除质押后，金鹰集团的质押率在短期内持续下降。

前述券商人士分析称，通过提前解除质押降低杠杆说明部分上市公司大股东对于风险的意识不断在加强，或许也能在一定程度上反映出部分大股东的现金流开始好转。

也有市场人士认为，从客观上来看，质押比例的高低只是衡量风险的一个维度，如果大股东质押融资的核心出发点是支持上市公司主业发展，即便短期内出现了一定的资金缺口，但只要在后期能够为主业经营带来有利影响，长远看不会给公司造成过多负面影响，这些大股东更多是采取“以时间换空间”的方式促进主业发展。

背后风险仍需警惕

需要注意的是，A股整体股票质押风险的降低并不意味着所有高比例质押的公司同样可以“高枕无忧”。

据Wind数据统计，目前上市公司第一大股东质押率为100%的有58家。其中，今年一季度净利润亏损的公司占比过半，当期业绩同比下滑的公司更是接近7成。而在这些58家公司中，有14家披露了半年报，其中8家公司净利润同比下降。

“大股东所持股份长期处于全部质押的状态会给投资者释放出一系列负面信号。”某券商资深投顾表示，或是大股东对上市公司经营十分激进、贸然加杠杆、乱投项目不务正业，或是公司风控水平有待提升，大股东不顾潜在的流动性风险。如果再加上相关公司近年来业绩萎靡不振，更容易让外界联想到大比例的质押就是为了变相套现。

在这其中，尤其要注意ST公司。从统计情况来看，在上述50多家公司中，有3成为ST公司，且这些公司今年一季度的业绩几乎都在亏损。与业绩持续承压相伴的，往往是内部治理紊乱。梳理这些ST公司过往的经营历程，大股东资金占用、重大诉讼、违规担保、管理层争斗、资金链断裂等乱象丛生。

以ST天润为例，公司8月22日收到的深交所关注函显示，自2019年3月因违规对外担保被实施其他风险警示以来，公司多次出现资金占用、违规担保等违规情形，且至今仍未解决。同时，公司涉及诉讼的数量及金额较大，数次被法院列为失信被执行人、限制高消费企业，持有的现金及资产多次被强制执行。

市场主体不断壮大 文旅产业作用逐步凸显

●本报记者 于蒙蒙

“中国这十年”系列主题新闻发布会8月24日上午举行，文化和旅游部产业发展司司长缪沐阳在会上表示，文化和旅游产业规模持续扩大，市场主体不断壮大。2019年，全国文化及相关产业增加值为44363亿元，旅游及相关产业增加值为44989亿元，占同期GDP比重分别达到4.50%、4.56%。十年来，全国规模以上文化企业数量从3.6万家增长到了6.5万家，年营业收入从5.6万亿元增长到11.9万亿元。截至2021年末，全国共有旅行社4.2万家，A级景区1.4万个，星级饭店8771家，文化产业和旅游产业对国民经济的带动作用逐步凸显。

成绩斐然

市场机构和人员的数量增长侧面印证了文旅市场的繁荣发展。截至2021年底，全国文化市场经营机构达19.1万家，从业人员达151.14万人。其中，文艺表演团体达1.6万个，较2012年增长123.2%，全年演出场次达到232.5万场，观众达到9.3亿人次；网络音乐市场规模达到626.9亿元，是2012年的13.8倍；旅行社数量从2012年的2.5万家增长至2021年的4.2万家。

十年来，文旅市场的丰富度得到提升。“这十年来，乡村旅游产品供给不断优化、基础设施不断完善、服务质量不断提升，农民为主体的利益联结机制不断健全，乡村旅游在经济社会发展中的综合效益不断凸显。”文化和旅游部副部长饶权介绍，据测算，2019年，我国乡村旅游接待量已超过30亿人次。

红色旅游和休闲度假旅游的发展势头不可小觑。近年，红色旅游接待游客年均增长率超11%。文化和旅游部十年来创新推出了671家省级以上旅游度假区、300多家省级以上旅游休闲街区，形成文化旅游、生态旅游、康养旅游、工业旅游、体育旅游、滑雪度假等各种类型的休闲产品。

文旅产业与时俱进，5G、大数据、AR/VR、人工智能、超高清等数字技术得到广泛应用，线上演播、数字艺术、沉浸式体验等新业态发展迅速，《大鱼海棠》《舞上春》等一批具有鲜明中华文化特色的数字文化精品不断涌现。

19.1万家

截至2021年底，全国文化市场经营机构达19.1万家，从业人员达151.14万人。其中，文艺表演团体达1.6万个，较2012年增长123.2%；旅行社数量从2012年的2.5万家增长至2021年的4.2万家。

推动高质量发展

文旅产业的蓬勃发展，离不开主管部门推动的多项改革举措。

饶权强调，文化和旅游部深入推进文化和旅游领域“放管服”改革，围绕处理好政府和市场的关系，通过开展“证照分离”改革等系列举措，加快构建事中事后监管体系，文化和旅游市场活力得到有效释放，市场主体加快转型升级，市场体系更加繁荣有序。

具体来看，首先是加大简政放权力度。将经营性互联网文化单位审批、涉外营业性演出活动审批等下放至省级文化和旅游行政部门，将港澳服务提供者在自贸试验区投资设立旅行社的审批权限由省级下放到自贸试验区，方便企业就近办理相关手续，取消了临时导游证核发等一批行政审批项目。

其次是全面优化审批服务。取消外商投资上网服务场所、娱乐场所、演出经纪机构、演出场所经营单位等的限制。在自贸试验区等区域内，对旅行社设立许可实行告知承诺。

最后是建立新型监管机制。建立健全以“双随机、一公开”监管和“互联网+监管”等为基本手段、以重点监管为补充、以信用监管为基础的新型监管机制。出台旅游服务质量监管政策，发布《文化和旅游市场信用管理规定》，开展文娱领域综合治理、“不合理低价游”综合治理等专项行动等，推动文化和旅游市场向高品质和多样化发展。针对在线旅游经营服务、旅游民宿、在线演出、剧本娱乐等新业态，文化和旅游部出台了《在线旅游经营服务管理暂行规定》、加强剧本娱乐经营场所管理等政策，划出红线底线，促进行业可持续发展。

恢复态势良好

不断加大纾困政策力度，助力行业应对疫情影响。今年以来，文化和旅游部会同相关部门出台了《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》及系列金融支持文化和旅游行业恢复发展的政策，同时持续推动减税降费、稳岗就业等纾困政策在文化和旅游领域落细落实，增强文化和旅游企业的获得感。

饶权表示，根据疫情防控形势，文化和旅游部动态调整文化和旅游场所的开放政策，并将跨省团队旅游“熔断”区域进一步精准到县域，促进文化和旅游市场安全有序恢复。今年下半年以来，文化和旅游市场呈现出积极复苏态势。“文旅企业的韧性、文旅人的拼劲得到了充分彰显。”

政府部门的努力取得积极成效。7月国内旅游市场已开启复苏周期，云南省旅游订单量环比增长216%，出游人次环比增长385%，出游人均消费环比增长43%；黄山累计接待游客超15万人。酒店端数据也呈向好态势。酒店数据巨头STR统计数据显示，7月24日-7月30日，中高端酒店入住率为65.4%，同比增长6.4个百分点，RevPAR（每间可售房收入）为286元，同比增长11.3%。

30家中药上市公司披露半年报

逾六成净利同比增长

●本报记者 傅苏颖

Wind统计显示，截至8月24日，A股已有30家中药上市公司披露了上半年业绩报告。其中，20家中药上市公司归母净利润实现同比增长，占比超六成。业内人士认为，在集采及医保谈判背景下，中药行业分化将进一步加剧。中长期来看，“政策+医药消费刚性+业绩稳增+估值优势”共同构建出中药行业的投资机会。

4家公司净利润超10亿元

从归母净利润规模来看，白云山居于首位，其次是华润三九、片仔癀和济川药业，4家中药上市公司归母净利润均超过10亿元，分别为25.9亿元、14.33亿元、13.14亿元和10.16亿元。

对于业绩实现稳健增长，多家公司均提到了加大研发投入和科技创新。其中，白云山半年报显示，报告期内，公司继续加大科研投入，强化科研平台建设，加快科研信息化进度。白云山制药总厂自主研发的BYS10片临床试验获得美国食品药品监督管理局(FDA)正式许可；全资子公司中一药业通过澳大利亚药物管理局的GMP认证。集团新增1个品种通过仿制药质量和疗效一致性评价，公司获广东省企业技术中心认定，中一药业“博士后创新实践基地”成功认证为市级科研平台。上半年，集团研发费用共计人民币4.41亿元，同比增长14.36%。

片仔癀半年报显示，公司始终坚持以科技创新为企业发展的核心动力，充分发挥中药特色优势，聚焦以片仔癀为核心的优势品种二次开发，围绕临床发病率高、缺乏有效治



本报记者 钟志敏 摄

疗方案、市场前景广阔的慢性疾病、难治性疾病等领域，进一步加大特色中药创新药、经典名方、化药创新药等新产品的研发规划和投入，持续强化研发创新驱动力，赋能企业高质量发展。持续加大新药研发力度，强化科技创新平台建设。

从归母净利润同比增速来看，逾10家上市公司净利润同比增速超过10%。其中，东阿阿胶和嘉应制药排名前两位，增速

药上市公司净利润同比下降。其中，太龙药业业绩下滑最大。半年报显示，太龙药业上半年归属于上市公司股东的净利润同比下降193.56%，主要因药品制剂业务收入下滑、毛利减少以及子公司桐君堂诉讼赔偿所致。

关注三大主线

西南证券认为，中药板块业绩分化明显，行业政策边际利好，基于产品提价、国企混改、渠道库存三个维度，重点看好医保免疫中药消费品、中药独家基药、中药配方颗粒、中成药创新药等。

湘财证券认为，随着中成药集采和医保谈判的推进，叠加疫情因素，中药行业的内部分化将进一步加剧，独家品种的优势有望进一步凸显。8月中下旬进入中药上市公司中报密集发布期，短期建议关注中报业绩较好的标的。中长期来看，“政策+医药消费刚性+业绩稳增+估值优势”共同构建出中药行业的投资机会。

湘财证券建议关注三大主线。一是政策对于中医药行业的支持涵盖中医药全产业链，涉及上游中药材种植、中医药服务体系、人才建设、传承创新、开放发展、医保支付、审评审批等多个方面，中药行业迎来政策红利期。中药创新、品牌中药及中药配方颗粒是受益相对较大的细分领域。二是中成药集采相对温和，独家品种表现较好。在集采大背景之下，OTC终端的拓展可以助力中药企业平滑医院端集采带来的降价影响，偏消费类中药是集采政策的“避风港”。三是中医药在公共卫生事件中的重要地位更加凸显，相关标的值得关注。

恢复态势良好

不断加大纾困政策力度，助力行业应对疫情影响。今年以来，文化和旅游部会同相关部门出台了《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》及系列金融支持文化和旅游行业恢复发展的政策，同时持续推动减税降费、稳岗就业等纾困政策在文化和旅游领域落细落实，增强文化和旅游企业的获得感。

饶权表示，根据疫情防控形势，文化和旅游部动态调整文化和旅游场所的开放政策，并将跨省团队旅游“熔断”区域进一步精准到县域，促进文化和旅游市场安全有序恢复。今年下半年以来，文化和旅游市场呈现出积极复苏态势。“文旅企业的韧性、文旅人的拼劲得到了充分彰显。”

政府部门的努力取得积极成效。7月国内旅游市场已开启复苏周期，云南省旅游订单量环比增长216%，出游人次环比增长385%，出游人均消费环比增长43%；黄山累计接待游客超15万人。酒店端数据也呈向好态势。酒店数据巨头STR统计数据显示，7月24日-7月30日，中高端酒店入住率为65.4%，同比增长6.4个百分点，RevPAR（每间可售房收入）为286元，同比增长11.3%。